

نموذج مقترح لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذى على كفاءة الاستثمار

في إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية (بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية)

هند عبد العال الحسينى عبد العال *

الملخص

يتمثل الهدف الرئيس للبحث في اقتراح نموذج لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذى على كفاءة الإستثمار وذلك في إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية، واستعانت الدراسة في قياسها لجودة التقارير المالية بمقياس (إدارة الأرباح). بالإضافة إلى ذلك اعتمدت الدراسة على القيمة المطلقة كمقياس عكسى لكفاءة الاستثمار والتي تم تقديرها من خلال الاعتماد على نموذج Biddle et al., 2009، بالإضافة إلى سبع متغيرات ضابطة وهي: حجم الشركة، الرافعة المالية، حجم مجلس الإدارة، الملكية المؤسسية، معدل العائد على الأصول، التدفقات النقدية التشغيلية، كثافة رأس المال)، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 117 شركة من الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2021 حتى 2023.

وأظهرت نتائج البحث إلى أن هناك تأثير إيجابى لنرجسية المدير التنفيذى على إدارة الأرباح، وهو ما يعنى وجود تأثير إيجابى لنرجسية المدير التنفيذى على المتغير الوسيط (جودة التقارير المالية)، وبالتالي ثبوت صحة الفرض الفرعى الأول، كما توصلت إلى وجود علاقة ارتباط معنوى عند مستوى 1% بين (حجم الشركة، الرافعة المالية، حجم مجلس الإدارة، الملكية المؤسسية، معدل العائد على الأصول) وكفاءة الاستثمار. إلا أن النتائج أظهرت عدم وجود ارتباط معنوى بين (التدفقات النقدية التشغيلية، كثافة رأس المال) وكفاءة الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: نرجسية المدير التنفيذى، جودة التقارير المالية، كفاءة الاستثمار.

* مدرس المحاسبة بالمعهد العالى للتسويق والتجارة ونظم المعلومات. Email: hendellithy80@gmail.com

**A proposed Model to Measure the Impact of CEO
Narcissism on Investment Efficiency
Within the Framework of the Mediating Role of
Financial Reporting Quality
(Applied to Egyptian Shareholding Companies)**

Abstract

The main objective of the research is to measure the impact of CEO narcissism on investment efficiency within the framework of the mediating role of the quality of financial reports. In measuring the quality of financial reports, the study used the (earnings management) scale. In addition, the study relied on absolute value as an inverse measure of investment efficiency, which was estimated by relying on the (Biddle et al., 2009) model, in addition to seven control variables: company size, financial leverage, board size, institutional ownership, rate of return on assets, and operating cash flows , capital intensity), and the study relied on a sample of 117 companies listed on the Egyptian Stock Exchange during the period from 2021 to 2023.

The research results showed that there is a positive effect of the CEO's narcissism on earnings management, which means that there is a positive effect of the CEO's narcissism on the mediating variable (quality of financial reports), thus proving the validity of the first sub-hypothesis. It also found that there is a significant correlation at the 1% level. Between (company size, financial leverage, board size, institutional ownership, rate of return on assets) and investment efficiency. However, the results showed that there is no significant relationship between (operating cash flows, capital intensity) and investment efficiency.

Keywords: CEO Narcissism, Quality of Financial Reports, Investment Efficiency.

مقدمة:

شهدت السنوات الماضية زيادة اهتمام دول العالم بجودة التقارير المالية، ويرجع هذا الاهتمام إلى الانهيارات المالية لكبرى الشركات الأمريكية بسبب إدارة الأرباح، وارتفاع معدل التلاعب بالمعلومات المحاسبية التي تم اكتشافها والتي أدت إلى ضياع أموال أصحاب المصالح المختلفة، وضعف ثقة المستثمرين فى التقارير المالية، وتسببت بفضائح مالية أدت إلى اهتمام العديد من الدراسات فى الكشف عن الأسباب وراء تضليل مستخدمى القوائم المالية، والاضرار بسوق الأوراق المالية.

ولأن الهدف الرئيس الذى يجب أن تسعى إدارة منشأة الأعمال إلى تحقيقه هو قيمة المنشأة المتمثلة فى تعظيم ثروة المستثمرين فيها وبالأخص حملة الأسهم من خلال تعظيم القيمة السوقية للسهم (Kurniasari, W., & Y. Warastuti, 2015)، وعلى ذلك فإن قيمة الشركة ثروة هامة بالنسبة للمستثمرين، فهو مؤشر لتقييم المنشأة فى سوق الأوراق المالية بصفة عامة، وكلما ارتفعت قيمة الشركة من خلال زيادة القيمة السوقية لها بالإضافة إلى وجود توزيعات مناسبة لحملة الأسهم، كان ذلك سبباً لاكتساب مستثمرين محتملين بالإضافة إلى المحافظة على المستثمرين الحاليين (Ardillah, K., 2018).

وقد كشفت دراسة (Al-Thuneibat et al., 2016) أن إدارة الشركات هى المسئولة عن الأداء المالى لها كوكيل^(*) عن الملاك، ويُمكن أن تمارس هذه المسئولية بشكل انتهازى لتحقيق مصالحها الخاصة، وذلك من خلال إدارة الأرباح، مما يؤدي إلى تضليل مستخدمى القوائم المالية.

(*) كان لظهور الشركات المساهمة، وانفصال الملكية عن الإدارة سبباً فى ظهور الاختلاف بين أولويات وأهداف وتفضيلات كل من أصحاب رأس المال أو حملة الاسهم (الأصيل) والإدارة (الوكيل)، حيث يقوم الأصيل بتكليف الوكيل بأداء بعض الأعمال نيابة عنه والتي تتضمن اتخاذ القرارات التى تمكنه من أداء المهام الموكلة إليه، وتظهر مشكلة الوكالة بسبب عدم التوافق فى المنافع بين المساهمين والمديرين.

وقد تطرقت بعض الدراسات الحديثة (السعيد الشراوى، 2023)، (Tong & Kontesa & 2020)، (Buchholz & Mass 2019)، (عارف، 2018) إلى ظاهرة النرجسية والصفات الشخصية للمدير التنفيذي (العضو المنتدب) وأثرها على عملية اتخاذ القرارات الإدارية؛ حيث تدفع هذه الصفات للمديرين من ذوى المصلحة الخاصة إلى اتخاذ القرارات التي تعظم منفعتهم الشخصية بدلاً من القرارات التي تؤدي إلى تحقيق نتائج لمساهمي المنشأة، وتزيد من كفاءة استثماراتهم. كما أشارت دراسة (Perez, 2017) في علم النفس أنه عندما تواجه الشركات أزمة مالية، فإن نرجسية المدير التنفيذي تدفعه من اتخاذ القرارات اللازمة والتي تكون محاطة بالأخطار وذلك لاسترداد سمعته، وتقوده إلى التلاعب والتأثير على إدراك الآخرين. وأكدت دراسة (Oreilly et al., 2014) أن الشركات التي يقودها المديرون التنفيذيون من ذوى الشخصية النرجسية والذين لديهم الشعور بالتفوق الشخصى والاستحقاق والرغبة فى الثناء والإعجاب من الآخرين، يجعلهم يتلاعبون بمصالح الأطراف المختلفة لتحقيق مكاسبهم الشخصية وتعزيز صورتهم أمام الآخرين.

وتتضمن جودة التقارير المالية الإفصاح عن جميع معاملات الشركة، حيث تعتبر المعلومات المالية التي تفصح عنها الشركات مصدراً أساسياً للمعلومات لمستخدمي تلك المعلومات باختلاف اهتماماتهم. وأكدت نتائج دراسة (Garcia et al., 2010, Ahmed & Duellman, 2011) أن الإفصاح بمصداقية عن المعلومات المالية للمساهمين وأصحاب المصلحة الآخرين يؤدي إلى الحد من تضارب المعلومات فى الأسواق المالية بين مختلف الأطراف المشاركة. ولأهمية التقارير المالية للمستخدمين فإن عرضها بمحتوى وشكل ذو جودة عالية يساهم فى توضيح حقيقة الوضع المالى للمنشأة بشكل عادل والحفاظ على حقوق المساهمين وغيرهم من المستخدمين، ويعطى صورة حقيقية عن أداء الشركات المساهمة فى سوق الأوراق المالية.

أولاً: مشكلة البحث:

فى الآونة الأخيرة تطرقت العديد من الدراسات لجوانب جديدة من أدبيات علم النفس والنظريات السلوكية التى ترتبط بعلم الإدارة والتى تؤثر على كفاءة وفعالية اتخاذ القرارات داخل المنشأة، ومن هذه الجوانب، قوة المدير التنفيذي (Haynes & Hillman, 2010)، التحصين الإدارى (Florackis & Ozkan, 2009)، والصفات الشخصية للمدير على سبيل المثال لا الحصر (الجنس، العمر، الخبرة) (Ho et al., 2015 ; Khan & Vieto, 2013 ;Serfling, 2014 ; Cline & Yore, 2016) ، وأخيراً النرجسية - وهو موضع اهتمام البحث الحالى - وذلك لأهميتها فى اتخاذ العديد من القرارات الهامة داخل المنشأة.

وبحكم السلطة التى يتمتع بها المديرون التنفيذيون على اتخاذ قرارات الشركة، فقد يتشكل لديهم حافز لاستغلال سلطتهم بغرض تحسين وتجميل أداء الشركة وذلك من خلال اتخاذ قرارات ادارية من شأنها لا تعبر عن الوضع الحقيقى للشركة، وبالتالي اعداد تقارير مالية مضلله، مما يؤثر على كفاءة الاستثمار فى تلك الشركات.

ولأن عملية الاستثمار التى تقوم بها المنشآت تعتبر موضع اهتمام المستثمرين وأصحاب المصالح الآخرين، كما تعد مصدراً أساسياً فى نمو الشركات وبقائها وخلق قيمة لها واكتساب فرص أكبر فى السوق، مما يؤدي إلى زيادة القدرة التنافسية لتلك الشركات (Nor et.,al 2017)، فقد تناولت العديد من الدراسات المحاسبية (بلال، 2020، فودة 2019، 2018، Abd Elhamed) المحددات التى تقف عليها كفاءة الاستثمار، والتى من أهمها توفير رأس المال اللازم لتنفيذ المشروعات الاستثمارية، جودة التقارير المالية وما تحتويه من معلومات، ومهارة الإدارة فى اختيار المشروعات الاستثمارية التى تحقق المستوى الأمثل للاستثمار.

وبناءً على ما سبق، تتمثل مشكلة البحث في قياس أثر نرجسية المدير التنفيذي من خلال الدور الوسيط لجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار، وذلك من خلال الإجابة على التساؤلين التاليين:

- (1) هل تؤثر نرجسية المدير التنفيذي على جودة التقارير المالية؟
- (2) هل تؤثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار في الشركات المساهمة المصرية؟

ثانياً: الدراسات السابقة:

يحاول الباحث من خلال هذا الجزء تبويب وعرض بعض ما تراه ممثلاً لأهم الدراسات السابقة التي لها ارتباط مباشر بموضوع البحث للوقوف على ما توصلت إليه من نتائج والاستفادة منها في استكمال جوانب الدراسة في هذا الموضوع.

(1) دراسة: (Rijsenbilt, 2011)

هدفت هذه الدراسة إلى تحديد أسباب ونتائج نرجسية المديرين التنفيذيين، وتوصلت إلى أن وجود النرجسية لدى المدير التنفيذي يمكن أن تضيف قيمة إلى ثروة حاملي الأسهم (النرجسية البناءة)، ولكن المستويات المرتفعة من النرجسية تصبح مدمرة (النرجسية المدمرة) مما يؤثر بالسلب على أداء المنشأة.

(2) دراسة: (Huang & Yan, 2012)

هدفت الدراسة إلى اختبار أثر هيكل المساهمين، وكفاءة الاستثمار على قيمة الشركة في بيئة الأعمال الصينية، وذلك على عينة مكونة من 1704 مشاهدة خلال الفترة الزمنية من 2007م إلى 2009م، وقد استخدمت الدراسة نموذج الانحدار بطريقة المربعات الصغرى لدراسة العلاقة بين المتغيرين؛ (كفاءة الاستثمار وقيمة الشركة). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين كفاءة الاستثمار وقيمة الشركة.

(3) دراسة: (Olsen et. al., 2013)

هدفت الدراسة إلى بحث العلاقة بين نرجسية المدير ورقم الربح المعلن في التقارير المالية، وتوصلت نتائج الدراسة التي تمت على 238 مديراً من الشركات الأمريكية المدرجة تحت مؤشر Fortune 500 عن الفترة من 1993 وحتى 2009 إلى وجود علاقة موجبة بين نرجسية المدير والنزوع نحو إدارة رقم نصيب السهم من الربح.

(4) دراسة: (Ham et. al., 2017)

هدفت الدراسة إلى اختبار نرجسية المدير المالي والمدير التنفيذي للمنشأة على جودة التقارير المالية، وعلى وجه الخصوص دراسة العلاقة بين نرجسية المدير المالي ونتائج التقارير المالية مثل إدارة الأرباح، والاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وجودة الرقابة الداخلية، وإعادة إصدار التقارير المالية. وتوصلت الدراسة إلى أن نرجسية المدير المالي للمنشأة ترتبط بزيادة إدارة الأرباح، وانخفاض الاعتراف بالخسائر في الوقت المناسب، وضعف نظام الرقابة الداخلية، وزيادة احتمال إعادة إصدار القوائم المالية، بينما لا توجد علاقة بين هذه العوامل وبين نرجسية المدير التنفيذي.

(5) دراسة: (Ham et. al., 2018)

قامت الدراسة بفحص العلاقة بين النرجسية والأداء والاستثمار على عينة من الشركات المدرجة في مؤشر ستاندر آند بورز في السوق الأمريكي عن الفترة من 1992 حتى 2015. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة معنوية بين نرجسية المدير والإنفاق على البحث والتطوير والاستحواذ والاندماج، وأشارت إلى أن هذا النوع من القرارات يجعل المدير محل اهتمام الجمهور وتساؤه على بناء إمبراطوريته بغض النظر عما قد تسببه هذه القرارات من أثر سلبي على الأداء. وبالتالي وجود علاقة سلبية بين النرجسية وأداء الشركة.

(6) دراسة: (Kontesa et. al., 2020)

هدفت الدراسة إلى بحث العلاقة بين المدير التنفيذي النرجسى وإدارة الأرباح حيث ركزت الدراسة على السوق الماليزى وتكونت عينة الدراسة من 514 شركة مدرجة فى البورصة الماليزية من الفترة 2009 وتى 2015. وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين المدير النرجسى وإدارة الأرباح وذلك باستخدام نماذج الاستحقاقات الاختيارية لقياس إدارة الأرباح.

(7) دراسة: (الشرقاوى & سليم 2021)

هدفت الدراسة إلى بحث العلاقة بين نرجسية المدير التنفيذي (مقيساً بحجم توقيعه)، وكل من الأداء (مُقيساً بمقياس نسبة العائد على الأصول)، وقيمة الشركة، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين نرجسية المدير التنفيذي وقيمة الشركة، مما يعنى أن المستثمرين يغفلون عن أخذ نرجسية المدير التنفيذي فى نماذجهم القرارية.

(8) دراسة: (Majeed & Uiiiah, 2022)

هدفت هذه الدراسة إلى بحث العلاقة بين قوة المدير التنفيذي الأول وكفاءة الاستثمار، وذلك لعينة مكونة من 24070 مشاهدة من الشركات الصينية خلال الفترة الزمنية من 2005 إلى 2020م، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سالبة بين قوة المدير التنفيذي الأول وكفاءة الاستثمار.

(9) دراسة: (Salehi et. al., 2022)

هدفت الدراسة إلى توضيح أثر كفاءة الاستثمار على قيمة الشركة والدور المنظم للملكية المؤسسية واستقلالية مجلس الإدارة، وذلك من خلال اختبار العلاقة بين كفاءة الاستثمار وقيمة الشركة على عينة 177 من الشركات الايرانية، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة بين كفاءة الاستثمار وقيمة الشركة.

(10) دراسة: (السعيد الشرقاوى 2023)

هدفت الدراسة إلى بحث العلاقة بين نرجسية المدير التنفيذى (العضو المنتدب) وإدارة الأرباح بشقيها الحقيقية وإدارة الإستحقاقات، وذلك فى الشركات المقيدة فى البورصة المصرية، وبلغ حجم العينة 110 شركة بعدد مشاهدات بلغ 220 مشاهدة، فى المدة من 2018 إلى 2019، وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة سلبية بين نرجسية المدير التنفيذى وإدارة الأرباح الحقيقية، وعدم وجود علاقة بين النرجسية وإدارة الاستحقاقات، كما توصلت الدراسة أن المدير التنفيذى إن كان نرجسياً، يماهى بينه وبين الشركة، بين سمعته وبين سمعة الشركة، مما يجعله أقل ميلاً لسلوك ممارسات قد تؤذى هذه السمعة وتظهره بمظهر سلبى أمام الآخرين، كما يمكن أن يرجع عدم وجود علاقة إلى جودة المراجعة والحوكمة فى الشركات؛ ما يجعل من ممارسة المدير التنفيذى لإدارة الأرباح على أساس نرجسيته أمراً شبه متعذراً.

تقييم عام للدراسات السابقة:

من خلال عرض الدراسات السابقة يتضح للباحث ما يلى:

- أن النرجسية صفة مؤثرة اذا تواجدت فى شخصية المدير التنفيذى، ويجب أخذها بعين الاعتبار عند دراسة كفاءة الاستثمار فى الشركات المساهمة، وذلك لأن المدير النرجسى سوف تدفعه شخصيته إلى جذب انتباه الجميع من حوله بواسطة التقارير المالية التى تحقق له منفعة خاصة، والتى من الممكن أن ينتفع المساهمين والمستثمرين أيضاً من هذه المنفعة.
- يعتقد الباحث بوجود فجوة بحثية تتمثل فى معرفة ما إذا كان قياس أثر نرجسية المدير التنفيذى سوف يؤثر على كفاءة الاستثمار أم لا ؟، وذلك من خلال دور جودة التقارير المالية كمتغير وسيط لقياس هذا الأثر.

■ هناك ندرة في الدراسات العربية التي تناولت موضوع نرجسية المدير التنفيذي بوجه عام، والبيئة المصرية بوجه خاص، وتُعد الدراسة الحالية خطوة على طريق استكمال الأدبيات لإستكمال ما قدمته الدراسات السابقة على سبيل تراكمية العلم ومعالجة أوجه النقص والقصور في قياس أثر سلوك نرجسية المديرين التنفيذيين على كفاءة الاستثمار.

ثالثاً: أهداف البحث:

يتمثل الهدف الرئيس لهذا البحث في قياس أثر نرجسية المدير التنفيذي على كفاءة الإستثمار وذلك في إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية، وينبثق عنه الهدفين الفرعيين التاليين:

- 1- توضيح أثر نرجسية المدير التنفيذي على جودة التقارير المالية.
- 2- توضيح أثر ودور جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار.

رابعاً: أهمية البحث:

1. تتبع أهمية البحث من خلال تطرقه لموضوع هام وهو نموذج مقترح لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذي على كفاءة الاستثمار في إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية (بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية)، وخاصة في ظل الاتجاه المتصاعد بزيادة الرقابة على أداء المديرين التنفيذيين، وذلك للحد من تضليل أصحاب المصالح المختلفة.
2. مساهمة البحث في الكشف عن نرجسية المدير التنفيذي وأثر هذا السلوك على جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار.
3. إلقاء الضوء على جانب نفسى وسلوكى للمديرين التنفيذيين - النرجسية - باعتباره أحد الدوافع لإدارة الأرباح في الشركات المساهمة المصرية.

4. ضرورة حماية المعلومات المحاسبية من الغش والتضليل والتلاعب وتعبير التقارير المالية عن حقيقة الوضع المالى للشركة دون تحريف.

خامساً: فروض البحث:

بناءً على تحليل وعرض الدراسات السابقة، وفى ضوء هدف البحث، يقوم البحث على الفرض الرئيس التالى: يصلح النموذج المقترح لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذى على كفاءة الاستثمار من خلال الدور الوسيط لجودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار تطبيقاً على الشركات المساهمة المصرية المقيدة ببورصة الأوراق المالية.

وينبثق من الفرض الرئيس الفرضين الفرعيين التالين:

- (1) تؤثر نرجسية المدير التنفيذى على جودة التقارير المالية.
- (2) تؤثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار.

سادساً: حدود البحث:

يقصر البحث على قياس أثر نرجسية المدير التنفيذى على كفاءة الاستثمار فى إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية، وذلك لعينة من الشركات المساهمة المقيدة فى بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة الزمنية من 2021 إلى 2023 م، واستبعد الباحث قطاع الخدمات المالية والبنوك وذلك لإختلاف طبيعة عملها وتقاريرها المالية.

سابعاً: منهج البحث:

يرتكز البحث على المنهج الاستقرائى للتعرف على نرجسية المدير التنفيذى وأثر هذا السلوك على جودة التقارير المالية وبالتالى على كفاءة الاستثمار، وذلك بالإضافة إلى الاعتماد على المنهج الاستنباطى لبناء النموذج المقترح لإمكان قياس نرجسية المدير التنفيذى وإنعكاس ذلك على كفاءة الاستثمار.

ثامناً: الإطار النظري للبحث:

(1) نرجسية المدير التنفيذي:

تُمثل النرجسية أحد الجوانب المهمة والمتأصلة في الشخصية البشرية، كما أن لها تأثيرات على سلوك الفرد، وتختلف مستويات النرجسية؛ فبعض النرجسية ضرورية لأداء المهام بشكل جيد، كما أكدت دراسة (Rijsenbilt & Commandeur, 2013) أن النرجسية قد تكون مكوناً ضرورياً في الشخصية القيادية، وترى دراسة (بوسنة & بن جديدي 2018) أن النرجسية سمة من سمات الشخصية البشرية، لكنها سمة متفاوتة وليست بالضرورة سلبية. وبعض النرجسية تميل للانخراط بسلوكيات غير أخلاقية "انتهازية" بهدف خلق صورة مثالية عن الذات وجذب الاهتمام من المحيطين (Capalpo et al., 2018) ولذا فقد ينخرط المدير التنفيذي النرجسي في ممارسة إدارة الأرباح بدافع من شخصيته النرجسية.

ويخلص الباحث ما سبق؛ أن النرجسية تركيب سلوكي ونفسي معقد قد يصل الى حد المرض وفق تأكيد علماء النفس والسلوك، والنرجسية تعني حب النفس أو الأنانية، وهذا الحب المتفرد هو (اضطراب في الشخصية حيث تتميز بالغرور، والتعالي، والشعور بالأهمية ومحاولة الكسب ولو على حساب الآخرين). ويُعد المدير التنفيذي النرجسي شخصية تسودها الغرور والثقة المفرطة في الذات، حيث يتمتع برغبة ملحوظة في السيطرة والتميز، كما يسعى لتحقيق مصالحه الشخصية على حساب الآخرين، ويتسم بعدم القدرة على الاستماع والاهتمام بأفكار الآخرين، مما يؤثر في النهاية على أداء الشركة، وجودة مخرجاتها من تقارير مالية. وقد أعطت دراسة (Johnson et al., 2018) دليلاً على أن المدير التنفيذي باعتباره أعلى سلطة تنفيذية في الشركة، سوف يقوم بالتأثير على الموارد البشرية فيها؛ سيقرب من يعظمونه ويعطونه شعوراً بالتقدير بغض النظر عن كفاءته الإدارية، وبالتالي قد تخسر الشركة أهم مواردها فعل تحيز المدير التنفيذي.

ولأن المديرين التنفيذيين يتمتعون بسلطة اتخاذ قرارات الشركة، فتعددت الأبحاث (Cline & Yore 2016)، (Ho et al., 2015)، (Serfling, 2014) الخاصة بسلوك وشخصية المدير والتي تناولت العديد من الجوانب مثل؛ جنس المدير التنفيذى، عمره، سمعته وخبرته، وكذلك نرجسيته.

كما ترى دراسة (عارف، 2016) أن هناك آثاراً سلبية إذا كان المدير التنفيذى تتوافر فيه مستويات مرتفعة من النرجسية، حيث أن الأشخاص الذين يأملون فى الوصول إلى قمة الهرم الإدارى تكون لديهم مستويات مرتفعة من النرجسية.

وأكدت دراسة (Olsen & Stekelberg, 2016)، (Aktas, N., et. al, 2016) أن المديرين التنفيذيين يشاركون فى استراتيجيات تشغيلية مليئة بالمخاطر لجعل أنفسهم وشركاتهم تبدو أفضل، الأمر الذى يؤدى إلى تفضيلهم التصرفات الجريئة والتي تجذب الإنتباه مثل الدخول فى الكثير من عمليات اندماج واستحواذ والتي قد تكون تدميرية مما يؤدى إلى تغيير الأرباح أو السيولة وبالتالي انعكاس ذلك على كفاءة الاستثمار.

وقسم (مصطفى الكرداوى، 2015) النرجسية الإدارية إلى نوعين؛ يتمثل النوع الأول فى النرجسية السوية أو الصحية والتي تشير إلى احترام الفرد لذاته والاحتفاظ بصورة ايجابية عنها، أما النوع الثانى فتتمثل فى النرجسية غير السوية أو المرضية، والتي تقوم على أساس المبالغة فى تعظيم الفرد لذاته، كما ترتبط بانتشار السلوك غير الأخلاقى بين المديرين؛ وذلك بسبب رغبة المدير شديد النرجسية فى التمسك بالسلطة واستغلال الآخرين بما يحقق أهدافه الشخصية حتى لو تعارضت مع الأهداف التنظيمية للمنشأة.

كما أوضحت دراسة (Shahbaz, 2020) أن النرجسية تشمل على جانبين معرفى وتحفيزى، حيث يقوم الجانب المعرفى على الآراء الذاتية للنرجسيين الذين يعتقدون أنهم موهوبون ولديهم صفات فائقة مثل القيادة والذكاء والكفاءة والابتكار،

بينما يصور الجانب التحفيزى مدى الحاجة المستمرة للأفراد النرجسيين لإعادة تأكيد آرائهم الذاتية المتضخمة من خلال أنواع مختلفة من السلوك والذى يدعو إلى التصفيق والإعجاب، وقد أظهر الجانب المعرفى والتحفيزى للقيادة النرجسية الميل إلى اتخاذ قرارات مُحاطة بالمخاطر.

وأشار الباحث فيما سبق إلى أن الفصل بين الملكية والإدارة أدى إلى ظهور ما يعرف بمشكلة الوكالة، والتي نشأت نتيجة تضارب المصالح بين المساهمين وإدارة الشركة، ونتيجة لذلك فإن المديرين التنفيذيين يقومون بتحقيق أهدافهم ومصالحهم الخاصة على حساب مصالح المساهمين، حيث أكدت دراسة (محسن 2016)، (مهدى 2015) أن العديد من آليات حوكمة الشركات ظهرت للحفاظ على التجانس بين مصالح المساهمين وإدارة الشركة، ويتحقق هذا التجانس من خلال إجمالي التعويضات المالية للمديرين التنفيذيين من رواتب وعلاوات ومكافآت وحوافز طويلة الأجل وذلك فى شكل ملكية الأسهم، وخيارات الأسهم التى تستخدم كآلية ربط بين أداء المديرين التنفيذيين بأداء الشركة.

كما أكدت نتائج دراسة (هشام البراك وآخرون 2019)، أن الدور الذى يلعبه سلوك المدير التنفيذى الانتهازى فى الدخول بممارسات غير أخلاقية أو ما يطلق عليه مصطلح - إدارة الأرباح- وذلك عن طريق استغلال الثغرات الموجودة فى المعايير المحاسبية، حيث يهدف إلى تحقيق بعض الأرباح المادية والحصول على الحوافز والمكافآت والتعويضات، كما أنه كلما زاد تملك المدير التنفيذى للأسهم زاد احتمال ممارسته لإدارة الأرباح.

وفى هذا المقام، يمكن القول أن سلوك المدير التنفيذى صاحب الشخصية النرجسية سيدفعه إلى الدخول فى ممارسات اندفاعية مدفوعاً بيقينة أنه مميز وفريد من نوعه وذو قدرات مميزة، وقد تكون هذه الممارسات فى غير صالح الشركة والمساهمين، وذلك باعتبار أن تعظيم ثروة المساهمين أحد أهم أهداف المدير التنفيذى (حمدان، 2016).

(2) جودة التقارير المالية:

عرف (Habib & Jiang, 2015) جودة التقارير المالية على أنها توفير معلومات أكثر عن خصائص الأداء المالى للشركة، والتي تعتبر ملائمة لاتخاذ قرارات معينة، من خلال متخذ قرار معين.

كما عرفها (Mahdavikou & Khotanlou, 2011) على أنها الحد الذى تكون عنده التقارير المالية للشركات تشير الى الوضع الإقتصادي بصدق خلال فترة زمنية معينة.

فالتقارير المالية هى ناتج العمل المحاسبى فى أى وحدة اقتصادية، وتنشأ نتيجة إجراء مجموعة من المعالجات المحاسبية على البيانات التى ترتبط بالأحداث والأنشطة التى تقوم بها الوحدة الاقتصادية لغرض تقديمها بصورة إجمالية وملخصة إلى اصحاب المصالح لاستخدامها فى اتخاذ القرارات المختلفة. (الرشيدى، 2011)

ويستخلص الباحث من التعريفات السابقة أن جودة التقارير المالية تتحقق عن طريق جعل القوائم المالية تعبر بمصداقية عن الوضع الإقتصادى للشركة خلال فترة زمنية معينة، والتى تعود بالفائدة على أصحاب المصالح المختلفة من المستثمرين الحاليين والمحتملين والمقرضين.

وتؤيد دراسة (عبد الوهاب نصر & أسماء) أنه على الرغم من عدم وجود اتفاق على تعريف محدد لجودة التقارير المالية، حيث عرفها البعض على أنها جودة المعلومات المحاسبية، والبعض الآخر على أنها جودة الأرباح، كما عرفها البعض على أنها جودة الإفصاح، إلا أن تعرف جودة التقارير المالية من خلال جودة الربح هو المدخل الملائم لهذا الغرض، لأنه من المفترض أن يعكس الربح المحاسبى الأداء الإقتصادى الحقيقى للمنشأة.

كما أشارت الدراسة السابقة إلى أنه من أهم محددات جودة التقارير المالية والتي تؤثر على مستوى جودة التقارير المالية؛ المعايير المحاسبية المطبقة، البيئة القانونية، البيئة الاقتصادية، اتجاهات الإدارة، العوامل التنظيمية والإدارية. كما يوجد تأثير لكلاً من المسؤولية الاجتماعية للشركة والالتزام الأخلاقي للمحاسب المالي. ونظراً لأهمية جودة التقارير المالية والآثار الإيجابية المترتبة على تحقيقها، والتي من أهمها زيادة كفاءة الاستثمار، فقط اتفقت العديد من الدراسات (Lin et al., 2009 ; Hope et al., 2013 ; Biddle et al., 2015 ; على أن أهم مزايا زيادة جودة التقارير المالية تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والمستثمرين، وبالتالي زيادة قدرة المستثمرين على رقابة أنشطة الإدارة، حيث يؤدي زيادة تماثل المعلومات إلى التخلص من العديد من المشاكل والتي ترتبط بصورة مباشرة بكفاءة الاستثمار.

وقامت العديد من الدراسات (Labelle et al., 2020 & Choi et al., 2011 & Mahdavikhou et al., 2011 باستخدام مقاييس مختلفة لقياس جودة التقارير المالية ومنها؛ إدارة الأرباح باستخدام نموذج جونز المعدل، ودرجة التحفظ المحاسبى باستخدام نموذج Basu، ودقة المستحقات المحاسبية فى التنبؤ بالتدفقات النقدية المستقبلية، والخصائص النوعية للمعلومات المحاسبية. وفيما يلي سوف يقوم الباحث بتوضيح أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار:

(3) أثر جودة التقارير المالية على كفاءة الاستثمار:

عرف (الصايغ، عبد المجيد 2014؛ Nurcholisah, 2016) الاستثمار على أنه اقتناء أصل معين كسواء أصول ثابتة أو الاستثمارات المالية فى الأسهم والسندات بغرض الاستفادة منه فى توليد الدخل فى المستقبل أو إعادة بيعه بسعر أعلى.

وأشارت دراسة (Billet et al., 2011) أن الاستثمار الكفاء يتحدد فى ضوء مجموعة الفرص الاستثمارية مثل الرفع المالى، التدفقات النقدية، الفائض والعجز النقدى، وكفاءة سوق المال قد تؤثر على السياسات الاستثمارية للشركة. كما عرف (Chen et al., 2017) كفاءة الاستثمار على أنها تحديد وتنفيذ جميع المشروعات الاستثمارية ذات قيمة حالية موجبة، فى حين يتم رفض جميع المشروعات الاستثمارية ذات صافى قيمة حالية سالبة. ولا تقتصر أهمية الإستثمار على حجم الاستثمار بل على كفاءة الاستثمار، حيث يجب أن تكون المنشآت حريصة على الاستثمار فى مشروعات ذات صافى قيمة حالية موجبة، إلا أن العديد من الدراسات السابقة (Knetsch, 2020; Cherkasova & Kuzmin, 2018; Benlemlih & Bitar, 2018; Andre et al., 2014) أشارت إلى أن إدارة المنشأة قد تتخذ قرارات استثمارية تنحرف عن المستوى الأمثل للاستثمار، وقد يأخذ ذلك صورتين أحدهما؛ المبالغة فى الاستثمار (الإفراط فى الاستثمار) ويحدث عندما يرتفع حجم الاستثمار المتوقع، أو وجود استثمار أكثر من اللازم على الرغم من ضعف الفرص الاستثمارية، إلا أنه قد يحقق مصالح ذاتية للمدراء على حساب مصالح المساهمين، والأخرى تخفيض الاستثمار (العجز فى الاستثمار) عما هو متوقع ويحدث عندما ينخفض حجم الاستثمار الفعلى عن حجم الاستثمار المتوقع، أو وجود استثمار أقل من اللازم والذي يعنى قيام إدارة المنشأة بالتخلى عن بعض الفرص الاستثمارية المربحة ويؤدى إلى عدم كفاءة الاستثمار.

وتشير دراسة (Anne & Scott, 2010) إلى أهمية جودة التقارير المالية فى زيادة استثمارات الشركة وتخفيض تكلفة التمويل، حيث أن الشركات التى تتصف بانخفاض جودة التقارير المالية تكون فرصتها ضعيفة فى الحصول على رأس المال اللازم للاستثمار، فكلما زادت جودة التقارير المالية كلما انخفض الأثر

السلبي للقيود التمويلية على الاستثمار. وأكدت نتائج دراسة (Lin et al., 2015) أن زيادة جودة التقارير المالية تخفض من مشكلة عدم تماثل المعلومات، وتزيد من ثقة المستثمرين.

كما أضافت دراسة (Ferrero, 2014) وجود علاقة ذات تأثير ايجابي لجودة التقارير المالية على أداء الشركة، وبالتالي جودة هذه التقارير على كفاءة الاستثمار، وخاصة بعد الاثار السلبية التي تعرضت لها الشركات بعد الأزمة المالية العالمية.

وأشارت دراسة (Yang and Liu, 2017) على أن العلاقة بين قوة المدير التنفيذي وكفاءة الاستثمار تأخذ وجهتي نظر؛ الأولى أن تتعارض مصالح المدير التنفيذي مع مصالح المساهمين أي أنه يسعى لتحقيق مصالحه الشخصية أولاً، وبالتالي يؤدي ذلك إلى عدم كفاءة الإستثمار. الثاني أنه في ظل وجود الثقة والتعاون، يستطيع المدير التنفيذي بأكثر حكمة أن يتخذ أفضل قرار في مجال الاستثمار، وبالتالي يؤدي ذلك إلى كفاءة الاستثمار.

ويستخلص الباحث مما سبق، وجود علاقة طردية بين جودة التقارير المالية وكفاءة الاستثمار، فكلما زادت جودة التقارير المالية زادت ثقة المستثمرين وبالتالي زيادة قدرة المنشأة على زيادة الاستثمارات وخفض تكلفة الاقتراض.

كما تؤكد الدراسة النظرية أهمية الدور الوسيط لجودة التقارير المالية كإطار يمكن من خلاله معرفة أثر نرجسية المديرين التنفيذيين على كفاءة الإستثمار في الشركات المساهمة المصرية.

تاسعاً: الدراسة التطبيقية:

(1) هدف الدراسة:

تستهدف الدراسة التطبيقية اختبار الفرض الرئيس للبحث، ومن ثم قياس ما إذا كان هناك أثر لنرجسية المدير التنفيذي على جودة التقارير المالية من جهة، وأثر هذه العلاقة على كفاءة الاستثمار من جهة أخرى.

(2) مجتمع وعينة الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من الشركات المساهمة المدرجة فى بورصة الأوراق المالية المصرية خلال الفترة من 2021 حتى 2023 والذى بلغت (117 شركة) عن طريق الاختيار العشوائى، وذلك بنسبة استجابة 65%.

(3) أدوات وإجراءات ومراحل الدراسة التطبيقية:

قام الباحث بجمع واستخراج البيانات اللازمة للشركات المساهمة المدرجة فى البورصة المصرية لقياس وتحليل التقارير المالية والسنوية المنشورة خلال فترة الدراسة واختبار فروض البحث، وتم إجراء الدراسة التطبيقية على ثلاث مراحل كما يلى:

■ المرحلة الأولى: قياس نرجسية المدير التنفيذى:

قامت العديد من الدراسات السابقة بقياس نرجسية المدير التنفيذى، ويُجرى حساب هذا المتغير برسم شكل قائم الزوايا حول التوقيع يصل بين أقصى نقطة يميناً ويساراً وأسفل وأعلى، ثم حساب مساحة الشكل الناتج بوحدة (سم²) وأخذ نسبته من مساحة ورقة التقرير المالى من أجل جانسة التوقعيات بين مختلف أحجام أوراق التقارير ثم ضرب الناتج بالرقم (100).

ولأن عدد الحروف فى الاسم قد تزيد من حجم التوقيع دون أن يكون لذلك علاقة بالنرجسية فإن الناتج يتم تقسيمه على عدد الحروف.

وبناءً على الدراسات السابقة والتي تناولت قياس نرجسية المدير التنفيذى بمقياس شائع وهو حجم توقيعه، حيث تناولت هذه الدراسات اختبار العلاقة بين حجم التوقيع والنرجسية فى بيانات متعددة وكانت نتائجها تدعم وجود علاقة موجبة بين المتغيرين، وهو ما سيتم أخذه كنواتج لتلك العلاقة.

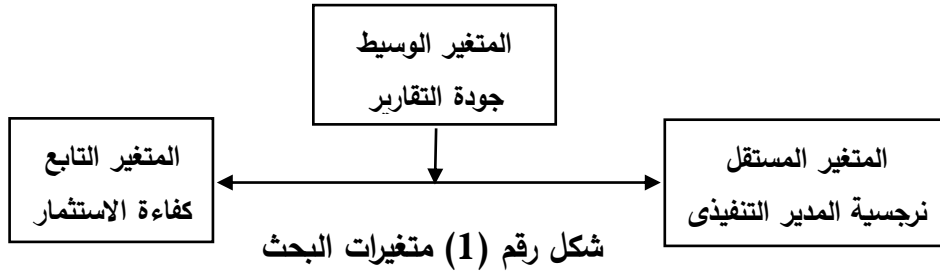
■ المرحلة الثانية: قياس جودة التقارير المالية:

وفى هذه المرحلة تم تجميع التقارير المالية لنفس الشركات التى تم التطبيق فيها، وذلك لقياس جودة التقارير المالية من خلال استخدام الأسلوب الأكثر شيوعاً واستخداماً فى الدراسات السابقة وهو إدارة الأرباح، وهو ما سيتم توضيحه فيما بعد.

■ المرحلة الثالثة: قياس أثر نرجسية المدير التنفيذي على كفاءة الاستثمار

(4) متغيرات البحث:

تتكون متغيرات البحث من متغير مستقل، متغير وسيط، ومتغير تابع، وتم قياس متغيرات الدراسة على النحو التالى:



- المتغير المستقل: نرجسية المدير التنفيذي، وتم قبول نتائج الدراسات السابقة.
- المتغير الوسيط: جودة التقارير المالية، وتعنى إعداد التقارير المالية وفقاً لإطار إعداد التقرير المالى المطبق، وأن تساعد على توصيل محتواها لمستخدميها فى التوقيت المناسب وبمستوى جميع ملائم، مع تجنب التحريف الجوهري فى هذا المحتوى، وبالتالي تعبر التقارير المالية بصدق عن الوضع الاقتصادى للشركة خلال فترة زمنية معينة، ويتم قياس المتغير بدلالة متغير إدارة الأرباح.
- ويقصد بإدارة الأرباح؛ السلوك الانتهازي الذى يقوم به المديرون لتحقيق أهداف خاصة، أو لتحسين صورة المنشأة وأداؤها أمام الأطراف الخارجية، وذلك بالالتزام بالمعايير المحاسبية وعدم الخروج عنها، حيث يستخدم المديرون الحرية المتاحة لهم للاختيار ما بين السياسات المحاسبية فى

تحقيق أهدافهم الشخصية وتضليل مستخدمي القوائم المالية (Goel, 2012)، وتم الاعتماد على نموذج Jones المعدل 1991 كمؤشر أو دليل على إدارة الأرباح.*

▪ **المتغير التابع:** كفاءة الاستثمار *Investment Efficiency*، وتعنى كفاءة الاستثمار أن يكون هناك تخصيص أمثل لموارد الشركة، حيث يجب أن تستثمر الشركة في المشروعات الإستثمارية ذات صافى قيمة حالية موجبة، فى حين يتم رفض المشروعات الإستثمارية ذات صافى قيمة حالية سالبة (Chen et al., 2011)، وبالتالي تتحقق كفاءة الاستثمار عند تساوى حجم الإستثمار الفعلى مع حجم الإستثمار المتوقع وذلك فى ضوء فرص النمو المتاحة للشركة، وعادة ما يكون هناك عجز إستثمار (*Under Investment*) أو فرط إستثمار (*Over Investment*) وهو ما يُشير إلى عدم كفاءة القرارات الإستثمارية (بلال، 2020). واعتمدت الدراسة على القيمة المطلقة كمقياس عكسى لكفاءة الاستثمار والتي تم تقديرها من خلال الاعتماد على نموذج Biddle et al., 2009.

(5) الأساليب الإحصائية المستخدمة فى تحليل بيانات الشركة:

فى سبيل تحليل البيانات إحصائياً اعتمد الباحث على الحزمة الإحصائية للعلوم الاجتماعية [SPSS] (*)، ويعطى البرنامج قيمة الدلالة **P-Value** حيث

(*) يقوم نموذج Jones المعدل 1991 على افتراض أن هناك تغيرات فى مستوى الاستحقاق غير الاختيارى من فترة لأخرى، بالإضافة إلى محاولة التحكم فى أثر التغيرات فى الظروف الاقتصادية للشركة على الاستحقاق غير الاختيارى، حيث يتم قياس إجمالى الاستحقاقات خلال السنة من خلال الفرق بين صافى الدخل والتدفق النقدى التشغيلى، وبعد ذلك يتم تحديد الاستحقاقات غير الاختيارية من خلال استبعاد الاستحقاقات الاختيارية المرتبطة بالأصول والالتزامات ونصيبها من مصاريف الاهلاك والاستنفاد، والمتبقى يكون عبارة عن الاستحقاقات غير الاختيارية.

(*) إستخدم الباحث برنامج SPSS الإحصائى الإصدار (25) فى تحليل البيانات إحصائياً.

نموذج مقترح لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذي على كفاءة الاستثمار في إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية (بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية)

تقارن هذه القيمة بقيمة المعنوية 5%، فإذا كانت قيمة الدلالة أصغر من قيمة المعنوية 5% (*) يتم قبول الفرض القائل بوجود علاقة بين المتغيرين، والعكس صحيح.

(6) تحليل النتائج واختبار فرضى البحث:

استهدف الفرض الفرعى الأول للبحث قياس أثر نرجسية المدير التنفيذي على جودة التقارير المالية، وذلك بالاعتماد على مقياس إدارة الأرباح، وتم تحويل الفرض إلى صورة فرض العدم كالاتى:

H0: لا تؤثر نرجسية المدير التنفيذي فى الشركات المساهمة المقيدة بالبورصة المصرية بشكل ايجابى على جودة تقاريرها المالية وذلك بالاعتماد على مقياس إدارة الأرباح وباستخدام أسلوب الانحدار الخطى البسيط، وذلك بمعادلة الانحدار التالية:

$$EM = \alpha + \beta (SIG_CEO) + R$$

حيث:

EM: إدارة الأرباح.

SIG_CEO: درجة نرجسية المدير التنفيذي.

وظهرت نتائج اختبار الفرض كما يلى:

جدول رقم (1): نتائج الاختبار الإحصائى للفرض الأول

| P Value | P Value | معامل | مستوى | معامل | قياس جودة |
|---------|----------|----------------|----------|--------|------------------|
| للمتغير | للمنموذج | التحديد | معنوية | ارتباط | التقارير المالية |
| المستقل | | R ² | الارتباط | بيرسون | بدلالة إدارة |
| 0.00 | 0.00 | %47 | 0.02 | 0.48 | الأرباح |

(*) استخدام درجة معنوية 5% تعنى أن درجة الثقة فى النتائج 95%.

ويوضح الجدول السابق أن قيمة P-Value لنموذج الانحدار بلغت (0.00) أقل من (5%)، كما بلغت قيمة P-Value لمتغير نرجسية المدير التنفيذي (0.00) أقل من (5%)، مما يشير إلى وجود علاقة معنوية بين نرجسية المدير التنفيذي وإدارة الأرباح، كما كانت القدرة التفسيرية لنموذج الانحدار متوسطة فبلغت قيمة معامل التحديد 46%، مما يشير إلى وجود تأثير إيجابي لنرجسية المدير التنفيذي على إدارة الأرباح، وهو ما يعنى وجود تأثير إيجابي لنرجسية المدير التنفيذي على جودة التقارير المالية، وبالتالي يتم رفض فرض العدم وقبول الفرض البديل في حالة قياس جودة التقارير المالية بدلالة إدارة الأرباح.

▪ **المتغير التابع: (كفاءة الاستثمار)**، ويتم قياسه وفقاً لنموذج التنبؤ بالاستثمار كدالة في النمو المتوقع للشركة، ومن ثم فإن الانحراف عن مستوى الاستثمار المتوقع يمثل عدم كفاءة الاستثمار، وذلك بناء على دراسة Ranty et al., 2019 , Biddle et at., 2009.

ويتم قياس كفاءة الاستثمار بناءً على النموذج التالي:

$$\text{Investment}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{NEG}_{i,t,t-1} + \beta_2 \text{Sales Growth}_{i,t,t-1} + \beta_3 \text{NEG} * \text{Sales Growth}_{i,t,t-1} + R$$

حيث:

| | |
|--|---|
| <p>إجمالي الإستثمارات في نهاية العام، وتمثل صافى التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار المتحصل عليها من قائمة التدفقات النقدية مقسوماً على إجمالي الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة (t) .</p> | <p>Investment <i>i,t</i></p> |
| <p>متغير وهمى يأخذ القيمة (1) إذا كان معدل نمو المبيعات قيمة سالبة، ويأخذ القيمة (صفر) بخلاف ذلك، ويتم حساب معدل نمو المبيعات عن طريق المعادلة التالية: صافى مبيعات الفترة الحالية - صافى مبيعات الفترة السابقة صافى مبيعات الفترة السابقة</p> | <p>NEG_{i,t}</p> |

نموذج مقترح لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذي على كفاءة الاستثمار في إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية (بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية)

| | |
|--|-----------------------------------|
| النسبة المئوية للتغير في المبيعات للشركة (i) في نهاية الفترة (t). | Sales Growth_{i,t} |
| الخطأ العشوائى المتبقى (وتم قياس كفاءة الاستثمار من خلال القيمة المطلقة للباقي). | R: |

المتغيرات الضابطة:

| | |
|--|--|
| (حجم الشركة) ويتم قياسه باللوغاريتم الطبيعي لإجمالى الأصول للشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | Firm Siz_{i,t} |
| (الرافعة المالية) ويتم قياسها بنسبة إجمالى الالتزامات إلى إجمالى أصول الشركة للشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | Leverage_{i,t} |
| (حجم مجلس الإدارة) ويتم قياسه بعدد أعضاء مجلس الإدارة للشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | Board Size_{i,t} |
| (الملكية المؤسسية) يتم قياسه بنسبة الأسهم المملوكة للمؤسسات المستثمرة إلى إجمالى عدد الأسهم المتداولة للشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | Institutional Ownership_{i,t} |
| (التدفقات النقدية التشغيلية) وتقاس بنسبة صافى التدفقات النقدية التشغيلية إلى إجمالى الأصول في نهاية العام للشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | CFO_{i,t} |
| (العائد على الأصول) وتقاس بنسبة صافى الربح بعد الضريبة إلى إجمالى أصول الشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | ROA_{i,t} |
| (كثافة رأس المال) وتقاس بنسبة صافى الأصول الثابتة مقسوماً على إجمالى أصول الشركة (i) في نهاية الفترة (t) . | Capital_{i,t} |

وظهرت نتائج الاحصاء الوصفى لمتغير كفاءة الاستثمار كما يلي:

جدول رقم (2): نتائج الاحصاء الوصفي لمتغير كفاءة الاستثمار

| الانحراف المعياري | المتوسط | الحد الأقصى | الحد الأدنى | عدد المشاهدات | المتغيرات |
|-------------------|---------|-------------|-------------|---------------|-----------------|
| 0.0601 | 0.0399 | 0.388 | 0 | 585 | كفاءة الاستثمار |

وبناءً على ما سبق، وبالنظر إلى الجدول السابق رقم (2) والخاص بالاحصاء الوصفي لمتغير كفاءة الاستثمار، يلاحظ أن متوسط كفاءة الاستثمار خلال فترة الدراسة قد بلغ 0.0399 تقريباً، كما بلغ الحد الأدنى لها صفر، والحد الأعلى 0.388 تقريباً، وذلك بانحراف معياري قدره 0.0601 تقريباً. وظهرت نتائج الاحصاء الوصفي للمتغيرات الضابطة كما يلي:

جدول رقم (3): نتائج الاحصاء الوصفي للمتغيرات الضابطة

| الانحراف المعياري | المتوسط | الحد الأقصى | الحد الأدنى | المتغيرات |
|-------------------|---------|-------------|-------------|----------------------------|
| 1.7837 | 21.5657 | 25.1278 | 17.5139 | حجم الشركة |
| 0.6502 | 0.6312 | 4.7769 | 0.0041 | الرافعة المالية |
| 3.5212 | 9 | 17 | 3 | حجم مجلس الإدارة |
| 0.3339 | 0.5213 | 0.9788 | 0 | الملكية المؤسسية |
| 0.2149 | 0.0431 | 0.4316 | (0.6916) | العائد على الأصول |
| 0.1272 | 0.0350 | 0.3676 | (0.4867) | التدفقات النقدية التشغيلية |
| 0.2198 | 0.1899 | 0.9261 | 0.000056 | كثافة رأس المال |

وفيما يتعلق بالمتغيرات الضابطة، تُظهر الإحصاءات الوصفية أن حجم الشركة (والمقاسة باللوغاريتم الطبيعي لإجمالي أصول الشركة) يتراوح من 17.5139 إلى 25.1278، ومتوسط 21.5657 تقريباً، وبانحراف معياري 1.7837 تقريباً، مما يدل على وجود ارتباط معنوي عند مستوى 1% بين حجم الشركة وكفاءة الاستثمار.

كما يُبين الإحصاء الوصفي أن الرافعة المالية للشركات يتراوح ما بين 0.0041 إلى 4.7769 ، ومتوسط 0.6312 تقريباً، بإنحراف معياري 0.6502 ، مما يُشير إلى وجود ارتباط موجب ومعنوي عن مستوى 1% بين الرافعة المالية وكفاءة الاستثمار .

كما تبين من الإحصاء الوصفي أن حجم مجلس الإدارة يتراوح من ثلاثة أعضاء إلى سبعة عضواً، ومتوسط 9 تقريباً، وإنحراف معياري قدره 3.5212 تقريباً، ووجود ارتباط موجب ومعنوي عند مستوى 1% بين حجم الشركة وكفاءة الاستثمار .

كما تشير الإحصاءات الوصفية أن الملكية المؤسسية تتراوح بين صفر، 0.9788 تقريباً، ومتوسط 0.5213 تقريباً، وإنحراف معياري 0.3339 تقريباً، مما يشير إلى وجود ارتباط موجب ومعنوي بين الملكية المؤسسية وكفاءة الاستثمار معبراً عنها بالقسمة السوقية لحقوق الملكية (عند مستوى 1%).

في حين يشير الإحصاء الوصفي أن العائد على الأصول يتراوح بين - 0.6916، 0.4316 تقريباً، ومتوسط 0.0431 تقريباً، وإنحراف معياري 0.2149 تقريباً، مما يُظهر وجود ارتباط موجب ومعنوي بين العائد على الأصول وكفاءة الاستثمار عند مستوى 1%.

كذلك يبين الإحصاء الوصفي أن التدفقات النقدية التشغيلية تتراوح بين - 0.4867 ، 0.3676 تقريباً، ومتوسط 0.0350، وإنحراف معياري 0.1272 تقريباً، مما يدل على عدم وجود ارتباط بين التدفقات النقدية التشغيلية وكفاءة الاستثمار

أما بالنسبة لكثافة رأس المال فتتراوح ما بين 0.000056، 0.9261 تقريباً، ومتوسط 0.1899، وإنحراف معياري 0.2198 تقريباً، مما يدل على عدم وجود ارتباط بين كثافة رأس المال وكفاءة الاستثمار .

ولقياس مدى ملاءمة النموذج المقترح، وبهدف التحقق من وجود علاقة تأثير بين نرجسية المدير التنفيذى مقاساً بحجم توقيعه وجودة التقارير المالية مقاسة بمقياس إدارة الأرباح، ولتحديد قوة واتجاه هذه العلاقة فى حالة وجودها، قام الباحث باستخدام معامل ارتباط بيرسون ومدى معنوية هذه العلاقة، كما فى الجدول التالى.

جدول رقم (4) مصفوفة الارتباط (بيرسون) للعلاقة بين المتغيرات الضابطة للبحث

| المتغيرات | (1) | (2) | (3) | (4) | (5) | (6) | (7) | (8) | (9) | (10) | 11 |
|--|----------|---------|----------|---------|----------|----------|----------|----------|---------|----------|----|
| نرجسية المدير التنفيذى | ** 0.07- | **0.30- | 1 | | | | | | | | |
| القيمة التبقية للبواقي (الانحراف عن الاستثمار المتوقع) | ** 0.12 | ** 0.13 | 0.04- | 1 | | | | | | | |
| حجم الشركة | ** 0.12- | **0.75 | ** 0.23- | ** 0.11 | 1 | | | | | | |
| الرافعة المالية للشركة | ** 0.50 | 0.01 | 0.02- | ** 0.15 | ** 0.11 | 1 | | | | | |
| حجم مجلس الإدارة | * 0.10- | **0.37 | ** 0.17- | ** 0.10 | ** 0.40 | 0.07- | 1 | | | | |
| المكبة المؤسسية | 0.03- | **0.32 | ** 0.31- | 0.03 | ** 0.39 | * 0.08 | ** 0.24 | 1 | | | |
| التدفقات النقدية التشغيلية | ** 0.19- | **0.17 | 0.03 | 0.03- | ** 0.13 | ** 0.43- | 0.06 | 0.05 | 1 | | |
| العائد على الأصول | ** 0.35- | **0.21 | 0.05 | 0.07- | ** 0.17 | ** 0.65- | ** 0.17 | 0.07 | ** 0.60 | 1 | |
| كثافة رأس المال | 0.0 | **0.13- | 0.05 | 0.03- | ** 0.22- | 0.03- | ** 0.12- | ** 0.19- | 0.05 | ** 0.12- | 1 |

* الارتباط دال عند مستوى معنوية 1% ، ($0.01 > \text{Sig.}$)

* الارتباط دال عند مستوى معنوية 5% ، ($0.05 > \text{Sig.}$)

ونلاحظ من الجدول السابق وجود ارتباط معنوى بين نرجسية المدير التنفيذى مقاساً بحجم توقيعه وبين مقياس إدارة الأرباح، وذلك عند مستوى معنوية (1%).

كما أظهرت النتائج السابقة التأثير المباشر للمتغير المستقل (نرجسية المدير التنفيذى) باستخدام المتغير الوسيط (جودة التقارير المالية)، والمتغيرات الضابطة على كفاءة الاستثمار، وذلك بمستوى معنوية (5%)، حيث ($\text{P-Value} = \text{Sig} = 0,00 < 5\%$)

عاشراً: النتائج والتوصيات ومجالات البحث المقترحة:

■ النتائج:

تناولت الدراسة متغير مستقل (نرجسية المدير التنفيذي)، ومتغير تابع (كفاءة الاستثمار)، بالإضافة إلى سبع متغيرات ضابطة وهي: حجم الشركة، الرافعة المالية، حجم مجلس الإدارة، الملكية المؤسسية، معدل العائد على الأصول، التدفقات النقدية التشغيلية، كثافة رأس المال)، واستعانت الدراسة فى قياسها لجودة التقارير المالية بمقياس (إدارة الأرباح). بالإضافة إلى ذلك اعتمدت الدراسة على القيمة المطلقة كمقياس عكسى لكفاءة الاستثمار والتي تم تقديرها من خلال الاعتماد على نموذج بديل، وقد اعتمدت الدراسة على عينة مكونة من 117 شركة من الشركات المساهمة المقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية وتنتمى إلى أحد عشر قطاعاً اقتصادياً غير مالى فى الفترة من 2021 حتى 2023.

1. نرجسية المدير التنفيذي ظاهرة تُمارس من قبل المديرين التنفيذيين، وتعد من الأمور التى تشير إلى ضعف الرقابة على تصرفات المديرين التنفيذيين، وبالتالي فإن تزايد مستوى النرجسية لدى المديرين التنفيذيين سؤثر بشكل على شلبي على جودة التقارير المالية، حيث أن الغرور المتزايد لهؤلاء المديرين سوف يقودهم إلى التلاعب فى الأرقام المحاسبية لتجميل الأداء المالى لشركاتهم، وذلك من أجل دعيم الصورة الذاتية لهم، والذى سوف يؤثر سلباً على كفاءة الاستثمار وتحمل مخاطر عالية.

2. هناك تأثير إيجابى لنرجسية المدير التنفيذي على إدارة الأرباح، وهو ما يعنى وجود تأثير إيجابى لنرجسية المدير التنفيذي على المتغير الوسيط (جودة التقارير المالية)، وبالتالي ثبوت صحة الفرض الفرعى الأول وهو؛ تؤثر نرجسية المدير التنفيذي على جودة التقارير المالية.

3. وجود علاقة ارتباط معنوى عند مستوى 1% بين (حجم الشركة، الرافعة المالية، حجم مجلس الإدارة، الملكية المؤسسية، معدل العائد على الأصول) وكفاءة الاستثمار. إلا أن النتائج أظهرت عدم وجود ارتباط معنوى بين (التدفقات النقدية التشغيلية، كثافة رأس المال) وكفاءة الاستثمار.
4. تم التحقق من وساطة جودة التقارير المالية لقياس أثر نرجسية المدير التنفيذى على كفاءة الاستثمار باستخدام النموذجين السابقين.
5. ساهم النموذج المقترح فى قياس أثر نرجسية المدير التنفيذى على كفاءة الاستثمار فى إطار الدور الوسيط لجودة التقارير المالية (بالتطبيق على الشركات المساهمة المصرية).
6. استخدمت معظم الدراسات السابقة نموذج (Biddle et al., 2009) لقياس كفاءة الإستثمار، ومن خلال الدراسة الحالية يرى الباحث أن هذا النموذج يعتبر من أفضل المقاييس وذلك لسهولة احتسابه وتوافر بياناته.

■ التوصيات:

فى ضوء النتائج التى توصل إليها البحث الحالى، ومن خلال الاطلاع على نتائج العديد من الدراسات السابقة ذات الصلة بموضوع البحث، وما قُدم من اقتراحات فى هذا الصدد، يمكن للباحث تقديم بعض التوصيات التى من خلالها يُمكن التعامل مع شخصية المدير التنفيذى النرجسى - سواء كانت نرجسية ايجابية أو سلبية - وذلك لزيادة كفاءة الاستثمار فى الشركات المساهمة المصرية، ومن خلال دور جودة التقارير المالية كوسيط يمكن من خلاله الكشف عن أثر الشخصية النرجسية للمدير التنفيذى فى تلك الشركات.

ويوضح الجدول التالى رقم (5) توصيات البحث وآلية تنفيذ كل توصية، وكذلك المسئول عن التنفيذ كما يلى:

جدول رقم (5) توصيات البحث وآليات التنفيذ

| المسئول عن التنفيذ | آلية تنفيذ التوصية | مضمون التوصية | مجال التوصية |
|---|---|---|--------------------|
| الجمعية العمومية مجلس الإدارة. إدارة الموارد البشرية. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ المرونة والصبر والحكمة فى التعامل مع سلوك المدير النرجسى. ▪ الحفاظ على الحدود الشخصية والتواصل الواضح والمباشر معه. ▪ التركيز على تحقيق أهداف الشركة. ▪ الحفاظ على العمل الجماعى والمشاركة الفعالة للجميع. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ ضرورة الاهتمام بالمدير التنفيذى النرجسى ذو الشخصية الموهوبة والقيادية الذى يمتلك من الذكاء والكفاءة والابتكار ما يُمكنه من تحقيق أعلى فرص الاستثمار المربح. | النرجسية الإيجابية |
| الجمعية العمومية. مجلس الإدارة. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ تحديد حدود السلطة والمسئولية، وإشراك جميع الإدارات فى عملية صنع القرار. ▪ تكوين لجان لتوضيح المشاكل المتنازع عليها والعمل على ايجاد حلول لها. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ ضرورة إيجاد حلول ممكنه للتخلص من الآثار السلبية لنرجسية المدير التنفيذى الذى يعانى من الغرور وحب الهيمنة واستغلال الآخرين. | النرجسية السلبية. |

| المسئول عن التنفيذ | آلية تنفيذ التوصية | مضمون التوصية | مجال التوصية |
|---|---|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> - المراجع الداخلى. - مراجع الحسابات. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ وذلك عن طريق الإبلاغ عن أى ممارسة غير أخلاقية كإدارة الأرباح وغيرها من الممارسات الدالة على هذا السلوك. | <ul style="list-style-type: none"> ضرورة بذل العناية المهنية الواجبة وعدم التغاضى عن أى أدلة تشير إلى نرجسية المديرين التنفيذيين. | <ul style="list-style-type: none"> السمات الشخصية للمدير التنفيذى. |
| <ul style="list-style-type: none"> - جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية. - الجهاز المركزى للمحاسبات. - الهيئة العامة لسوق المال. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ وذلك من خلال إدراج هذه الارشادات إلى نماذج الخطر المستخدمة أثناء عملية المراجعة، للتعامل مع هذه السلوكيات المتطرفة. | <ul style="list-style-type: none"> ضرورة وضع إرشادات مهنية توجه المراجعين إلى الأخذ فى الاعتبار نرجسية المدير التنفيذى عند تقييم مخاطر عملية المراجعة وذلك لإمكانية مساعدة المستثمرين والمساهمين فى التحقق من كفاءة الاستثمار فى الشركة. | <ul style="list-style-type: none"> كفاءة الاستثمار |

| المسئول عن التنفيذ | آلية تنفيذ التوصية | مضمون التوصية | مجال التوصية |
|--|---|--|-------------------------|
| جميع الباحثين الأكاديميين والمهنيين فى الجامعات المصرية. | وذلك من خلال العديد من الأبعاد ومن أهمها جودة التقارير المالية - محور اهتمام البحث الحالى- وغيرها من الأبعاد التى تلائم بيئة الأعمال المصرية. | ضرورة الاهتمام بالبحوث الأكاديمية والتطبيقية التى تتناول أهمية نشر السلوك الأخلاقى فى الشركات وضرورة الالتزام بها. | جودة التقارير المالية |
| جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية. | وذلك من خلال الهيئات المسئولة عن وضع المعايير . | ضرورة وضع معايير وقوانين تأخذ فى الحسبان الجوانب السلوكية والنفسية والشخصية للمديرين التنفيذيين. | نرجسية المدير التنفيذى. |

مجالات البحث المقترحة:

1. قياس الأثر التفاعلى بين نرجسية المدير التنفيذى وكفاءة الاستثمار فى البنوك والمنشآت الخدمية.
2. دور حوكمة الشركات فى الحد من ممارسات المدير التنفيذى النرجسى وانعكاس ذلك على قيمة المنشأة.
3. اطار مقترح للقياس والافصاح المحاسبى عن المسئولية الاجتماعية فى ضوء نرجسية المدير التنفيذى.

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- أسامة ربيع أمين سليمان، "التحليل الإحصائي باستخدام برنامج SPSS الجزء الأول مهارات أساسية اختبارات الفروض الإحصائية (المعلمية - اللامعلمية)"، مكتبة الأنجلو المصرية، القاهرة، 2007، ص ص 115 - 197.
- بوسنة عبد الوافى زهير، بن جديدى سعاد، "الترجسية: مقارنة نظرية"، مجلة علوم الإنسان والمجتمع، المجلد 7، العدد 28، سبتمبر 2018، ص ص 329 - 350.
- حسين جليل محسن، "تأثير آليات حوكمة الشركات فى ممارسات التحفظ المحاسبى: بحث تطبيقي فى عينة من المصارف المدرجة فى سوق العراق للأوراق المالية"، مجلة العلوم الإقتصادية والإدارية، المجلد (22)، العدد (93)، 2016، ص ص 484-506.
- حنان أيمن محمد، "دراسة تحليلية لأثر الترجسية الإدارية على مخاطر عميل المراجعة: دراسة تطبيقية"، مجلة الدراسات المالية والتجارية، العدد الثانى، 2021، ص 132.
- السعيد عبد العظيم طلبة الشرقاوى & أيمن عطوة عزازى سليم، "العلاقة بين السمات الشخصية للمدير التنفيذى وقيمة الشركة وأدائها: الترجسية نموذجاً"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، مجلد (3)، عدد (1)، 2021، ص ص 7-31.
- السعيد عبد العظيم طلبة الشرقاوى، "العلاقة بين نرجسية المدير التنفيذى وإدارة الأرباح: دراسة إمبريقية على سوق الأوراق المالية المصرى"، المجلة العربية للإدارة، المجلد (43)، العدد (2)، يونيو 2023، ص ص 189-202.
- السيد أحمد محمد فودة، "تحليل العلاقة بين التفاوض الإدارى وكفاءة الاستثمار وأثرها على قيمة الشركة وتكلفة رأس المال: دراسة اختبارية"، مجلة المحاسبة المصرية، كلية التجارة، جامعة القاهرة، 2019، ص ص 369-483.
- السيد حسن سالم بلال، "أثر تغطية المحللين الماليين للشركات على كفاءة الاستثمار: دراسة اختبارية على الشركات المساهمة المصرية"، المجلة العلمية للدراسات المحاسبية، كلية التجارة، جامعة قناة السويس، العدد الأول، 2020، ص ص 788-845.

- عارف محمود كامل عيسى، "قياس أثر نفوذ المدير التنفيذي على الأداء المالي للمنشأة من منظور عدالة الربح المحاسبي: دراسة عملية"، مجلة الفكر المحاسبي، المجلد (22)، العدد (1)، 502-547.
- عبد الفتاح محمد قنديل، فريد نجيب جرجس، "الإحصاء الوصفي"، بدون ناشر، بنها، 2010، ص ص 88 - 215.
- عبد الوهاب نصر، أسماء أحمد الصيرفي، "أثر مستوى الالتزام الأخلاقي للمحاسبين الماليين على جودة التقارير المالية بالتطبيق على الشركات المقيدة بالبورصة المصرية، مجلة المحاسبة والمراجعة، ص9.
- علام محمد موسى حمدان، "العلاقة بين استقلالية مجلس الإدارة وأداء الشركة: دليل من البحرين"، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، 12 (3)، 2016، ص 481-504.
- عماد سعد محمد الصايغ، حميدة محمد عبد الحميد، "قياس أثر جودة التقارير المالية على كفاءة القرارات الاستثمارات للشركات المصرية"، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بنى سويف، العدد الأول، 2014، ص1-49.
- مصطفى محمد الكرداوى، "أثر نرجسية المديرين على تبني مرؤسيهم للسلوكيات المعوقة للإنتاج: دراسة لدور بعض المتغيرات الوسيطة"، المجلة العربية للعلوم الإدارية بالكويت، العدد (3)، 2015، ص 349-388.
- مهدي شرقى، "مراقبة المديرين التنفيذيين فى ضوء نظرية الوكالة"، المجلة الجزائرية للدراسات المحاسبية والمالية، جامعة غرداية، الجزائر، العدد (1)، ص 135.
- هشام محمد البراك، وآخرون، "أثر حوكمة الشركات على العلاقة بين سلوك المدير التنفيذي وإدارة الأرباح: دراسة تطبيقية على الشركات المدرجة بسوق الأسهم السعودى"، مجلة الإسكندرية للبحوث المحاسبية، كلية التجارة، جامعة الاسكندرية، المجلد الثالث، العدد الثالث، سبتمبر 2019، ص244.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- Abd Elhamed, H. M. E., (2018), "The Effect of Financial Accounting Information Usefulness on Investment Efficiency: An Empirical Study", PHD, Faculty of Commerce, Zagazig University.

- Ahmed, A. s., & Dullman, S., (2011), “ Evidence on the Role of accounting conservatism in monitoring managers investment decisions”, **Accounting and Finance**, 51 (3), PP. 609-633.
- Al-Thuneibat, A., Al- Angari, H. & Al Saad, S., (2016). “The effect of corporate governance mechanisms on earnings management”, **Review of International Business and Strategy**, 26 (1), PP. 2-32.
- Aktas, N., De Bodt, E., Bollaert, H., & Roll, R. (2016). CEO narcissism and the takeover process: From private initiation to deal completion, **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, 51(1), 113-137.
- Andre, P., A. Filip, and S. Marmousez, (2014), "**The Impact of IFRS on The Relationship between Conservatism and Investment Efficiency**", *Comptabilite – Controle – Audit* 20(3): 101-124.
- Anne. B And Scott.L, (2010), Financial Reporting Quality, Private Information, Monitoring, And The Lease-Versus-Buy Decision, **The Accounting Review**, 85(4): 1215–1238.
- Ardillah, K., (2018), "Effect of Intellectual Capital, Corporate Sustainability Disclosure, and Corporate Governance to the Value of the Company: Empirical Study on Registered SOE kn Indonesia Stock Exchange", **Journal Ilmanajemen dan ekonomika**, 10, 60-67.
- Benlemlih, M. and M. Bitar, (2018), "Corporate Social Responsibility and Investment Efficiency", **Journal of Business Ethics**, 148: 647-671.
- Biddle, G. C., Hilary, G. and Verdi, R. S., (2009), "How Does Financial Reporting Quality Relate Investment Efficiency?", **Journal of Accounting and Economics**, 48: 112-131.
- Biddle, G., Hilary G., and Verdi R. (2009). How Does Financial Reporting Quality Relate To Investment Efficiency?, **Journal of Accounting and Economics**, 48: 112-131.
- Billet, M. T., J. A. Garfinkel, and Y. Jiang, (2011), "The Influence of Governance on Investment: Evidence From A Hazard Model ", **Journal of Financial Economics**, 102(3): 643-670.
- Buchholz, F.; Lopatta, K. & Mass, K. (2019), “The deliberate engagement of narcissistic CEOs in earnings management”, **Journal of Business Ethics**, 167 (4), pp. 663-686.
- Capalbo, F., Frino, A., Lim, M., Mollica, V. & Palumbo, R. (2018). “ The impact of CEO narcissism on earnings management”, **A Journal of Accounting, Finance and Business Studies**, 54 (2), PP. 210-226.

-
-
- Chen, F., O. Hope, Q. Li, and X. Wang, (2011), "Financial Reporting Quality and Investment Efficiency of Private Firms in Emerging Markets", **The Accounting Review**, 86 (6), 1255-1288.
 - Chen, N., H. C. Sung, and J. Yang, (2017), "Ownership structure, corporate governance and investment efficiency of Chinese listed firms", **Pacific Accounting Review**, 29(3): 266-282.
 - Cherkasova, V. and E. Kuzmin, (2018), "Financial Flexibility As An Investment Efficiency Factor in Asian Companies Gadjah Mada", **International Journal of Business**, 20(2): 137-164.
 - Choi T. H., Jung J. (2008), Ethical Commitment, Financial Performance and valuation: an Empirical Investigation of Korean Companies , **Journal of Business Ethics**, 81: 447-463.
 - Choi T. H., pae J. 2011. Business Ethics and Financial Reporting Quality: Evidence from Korea, **Journal of Business Ethics**, 103: 403-427.
 - Cline, B. N. & Yore, A. s. (2016), Silverback CEOs: Age, Experience, and Firm Value, **Journal of Empirical Finance**, 35, PP 169-188.
 - Daske, H., Gebhardt G., (2006), **International Financial Reporting Standards and Experts perceptions of Disclosure Quality**, ABACUS, 42: 461-498.
 - Ferrero J. M., (2014), Consequences of Financial Reporting Quality on Corporate Performance Evidence at the International Level, **Estudios De Economia**, 41(1): 49- 86.
 - Florackis, C., and A. Ozkan, 2009, "Managerial Incentives and Corporate Leverage: Evidence From The United Kingdom", **Accounting and Finance**, 49 (3): 531- 553.
 - Garcia Lara, J.m., Garcia Osma, B & Penalva, F., (2016), "Accounting conservatism and firm investment efficiency, **Journal of Accounting and Economics**, 61 (1), February, PP. 221-238.
<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0165410115000506>
 - Goel S. (2012), Financial Reporting the Old Age Tussle between Legality and Quality in Context of Earnings Management, **Procedia Economics and Finance**, 3: 576 – 581.
 - Habib A., Jiang H. (2015), Corporate governance and financial reporting quality in China: A survey of recent evidence, **Journal of International Accounting, Auditing and Taxation** , 24: 29–45.

- Ham, C., Lang, M., Seybert, N., & Wang, S. (2017), CFO narcissism and financial reporting quality, **Journal of Accounting Research**, 55(5), 1089-1135.
- Ham, C.; Seybert, N. & Wange, S. (2018), Narcissism is a bad sign: CEO Signature Size, Investment, and performance, **Review of Accounting studies**, 23 (1), PP. 234-264.
- Haynes, K. T., A. Zattoni, B. K. Boyd, and A. Minichilli, (2019), Figureheads or Potentates? CEO Power and board oversight in the context of Sarbanes Oxley, **Corporate Governance: An International Review**, 27(6): 402-426.
- Ho, S.S. M.; Li, A. Y.; Tam. K. & Zhang, F. (2015), CEO gender, ethical leadership, and accounting Conservatism, **Journal of Business Ethics**, 127 (2), PP. 351-370.
- Hope O. K., Thomas W. B., Vyas D. (2013), Financial Reporting Of US Private And Public Firms, **The Accounting Review**, 88 (5): 1715-1742.
- Huang, X. J., and H. Yan, (2012), "Shareholding Structure, Investment Efficiency and Firm Value: Evidence from the chinese Securities Market", In Technology for Education and Learning, springer, Berlin, Heidelberg, 549-555.
- Johnson, S. A., Kolasinski, A. c. & Nordlund, J. (2018) CEO Narcissism, Human Capital, and Firm Value, **SSRN Electronic Journal**, <https://doi.org/10.2139/ssrn.3209882>
- Khan, W.A & Vieito, J.P. (2013), CEO Gender and Firm Performance, **Journal of Economics and Business**, 67, PP. 55-66.
- Knetsch, A., (2020), "Corporate Investment Efficiency and its Determinants", **Doctoral Dissertation**, Dissertation, Rheinisch_ Westfalische Technische Hochschule Aachen.
- Kontesa, M.; Brahmana, R. & Tong, A. H. (2020), Narcissistic CEO and their earnings management, **Journal of Management and Governance**, Springer;Accademia Italiana di Economia Aziendale (AIDEA), vol. 25(1), March, 223-249.
- Kurniasari, W., and Y. Warastuti, (2015), "The relationship between CSR and profitability to firm value in Sri-Kehati index", **International Journal of Economic Behavior**, 5 (1): 31-41.
- Labelle R., Gargouri R., and Francoeur C., (2010), Diversity Management and Financial Reporting Quality, **Journal of Business Ethics**, 93:335-353.

-
-
- Lin Z., Jiang Y., Tang Q., and He X. (2015), Does High-Quality Financial Reporting Mitigate the Negative Impact of Global Financial Crises on Firm Performance? Evidence from the United Kingdom. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 8(5): 19-46.
 - Mahdavikhou M., Khotanlou M., (2011), "The Impact of professional Ethics on Financial Reporting Quality", *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(11), 2092-2096.
 - Mahdavikhou M., Khotanlou M., (2011), The Impact of Professional Ethics on Financial Reporting Quality. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, 5(11): 2092-2096.
 - Majeed, M. A., And L. Ullah, (2022), "Impact of CEO Power on Investment Efficiency: Evidence from China", Available at SSRN 4120396.
 - Nor, N., A. Nawawi., and A. Salin., (2017), "The influence of board independence, board size and managerial ownership on firm investment efficiency", *Pertanika Journal of Social Science and Humanities*, 25(3): 1039-1058.
 - Nurcholisah, K., (2016), "The Effects of Financial Reporting Quality on Information Asymmetry and its Impacts on Investment Efficiency", *International Journal of Economis, Commerce and Management* 5(5).
 - O'Reilly III, C.A., Doerr . B, Caldwell. D. F., and Chatman. J. A (2014), Narcissistic CEOs and Executive Compensation, *The Leadership Quarterly*, Vol. (18), pp. 94-176.
 - Olsen, K. J., & Stekelberg, J. (2016). CEO narcissism and corporate tax sheltering, *The Journal of the American Taxation Association*, 38 (1), 1-22.
 - Olsen, K. j.; Dworkis, K. K. & Mark Young, S. (2013), CEO Narcissism and accounting: A Picture of Profits, *Journal of Management Accounting Research*, 26 (2), PP. 243- 267.
 - Perez, R. (2017), Individual Executive Characteristics and Firm Performance: Evidence from CEO Narcissism, *Phd thesis*, Oregon University.
 - Ranty, S., M. M. Fonseka, and G.L. Tian, (2019), "Acces to External Financing and Firm Investment Efficiency: Evidence From China", *the Journal of Developing Areas*, 53 (2): 109-122.

- Rijsenbilt, A. & Commandeur, H. (2013). “ Narcissus enters the Courtroom: CEO narcissism and fraud”, **Journal of Business Ethics**, 117 (2), PP. 413 – 429.
<https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-012-1528-7>
- Rijsenbilt, A., (2011), **CEO Narcissism: Measurement and Impact**, (No. EPS – 2011- 238-STR).
- Salehi, M., G. Zimon, A. Arianpoor, and F. E. Gholezoo, (2022), "the Impact of Investment Efficiency on Firm value and Moderating Role of Institutional Ownership and Board Independence", **Journal of Risk and Financial Management**, 15 (4), 170.
- Serfling, M. A. (2014), CEO Age and Riskiness of corporate Policies, **Journal of Corporate Finance**, 25, PP. 251-273.
- Shahbaz, M. (2020). Risky business: How narcissistic CEOs induce information asymmetry and misalignment within their board and how board financial expertise mitigates that (**Doctoral dissertation**), University of Groningen. Faculty of economics and Business.
- Yang, S.L., and X. F. Liu, (2017), "The Empirical Study on CEO Power and Investment Efficiency", **In 3rd Annual International Conference on Management**, Economics and Social Development (ICMSD17)(PP.40-45). Atlantis press.